

Reich dank starken Trends



Von Dr. Magne Orkland (rechts)
Geschäftsführender Teilhaber
und Leiter des Investment Office
Wegelin & Co. Privatbankiers
St.Gallen

und Manuel Krieger (links)
Portfoliomanager
Wegelin & Co. Privatbankiers
St.Gallen

Hätte ein Investor mit US\$ 1000 Startkapital während den 70er Jahren in Gold, den 80ern in Japan, den 90ern in Technologieaktien und ab dem Jahr 2000 in Emerging Markets investiert, so würde er heute über ein Vermögen von rund US\$ 2,5 Mio. verfügen. Dies entspricht einer jährlichen Rendite von 24%! Die Geschichte zeigt, dass kräftige Trends über verschiedene Anlageklassen (Aktien, Obligationen, Immo-

bilien, Rohstoffe) und in einzelnen Märkten immer wieder auftreten. Bilder von wohlhabenden Herren und Damen, die dank ihrer Anlagen in Trends zu grossem Wohlstand gekommen sind, finden sich zu verschiedenen Zeiten an unterschiedlichsten Orten der Welt. In der Ära Rockefellers waren es die Eisenbahn- und Ölk Aktien in den USA, 2000 waren es Aktien von Technologiefirmen oder heute Aktien von Rohstoffunternehmen, welche Anleger reich machten bzw. machen.

Zu spät in Trends zu investieren, kann arm machen

Im nachhinein ist es oft einfach, einen Trend als solchen zu erkennen. Die Mehrheit der Investoren nimmt allerdings erst dann Kenntnis von einem Trend, wenn dieser schon fast Geschichte ist. Obwohl ein Markt wäh-

rend der vorhergehenden Jahre oft schon um das Vielfache gestiegen sein kann, wird zu spät und erst noch mit erhöhter Risikotoleranz investiert. Beispielsweise hat eine Studie gezeigt, dass die Neugeld-Zuflüsse in die zehn grössten US-Technologiefonds gerade in den Jahren 1999 und 2000 am höchsten waren (vgl. Swensen, D., 2005, *Unconventional Success: A Fundamental Approach To Personal Investment*, Free Press).

Zu spät in Trends zu investieren und dann nicht rechtzeitig auszusteigen, kann arm machen. Das Prinzip «Buy and Hold» führt beim langfristigen Investieren grundsätzlich zum Erfolg. Voraussetzung dafür ist ein breit diversifiziertes Portfolio über verschiedene Anlageklassen und Länder, um die Risiken zu reduzieren. Treten nun Bullenmärkte auf, so kann der

Investor versucht sein, prozyklisch und mit einer höheren Gewichtung als ursprünglich vorgesehen, in einen Bullenmarkt zu investieren. Bei einem solchen Einstieg in schon stark gestiegene Märkte kann das «Buy-and-Hold»-Prinzip zu grossen Verlusten führen. So weist ein Investment in US-Technologieaktien zu den Höchstkursen vom Februar 2000 mit einer «Buy-and-Hold»-Strategie bis heute einen Verlust von 50% auf. Mit Anlageklassen, die keinen Trend aufweisen, ist es gleichermaßen schwierig, eine positive Rendite zu erwirtschaften. So hätte eine im Januar 1980 getätigte Anlage in Gold, trotz jüngster Preisanstiege, bis zum heutigen Tag noch keinen Gewinn gebracht.

Schlagzeilen sind schlechte Berater

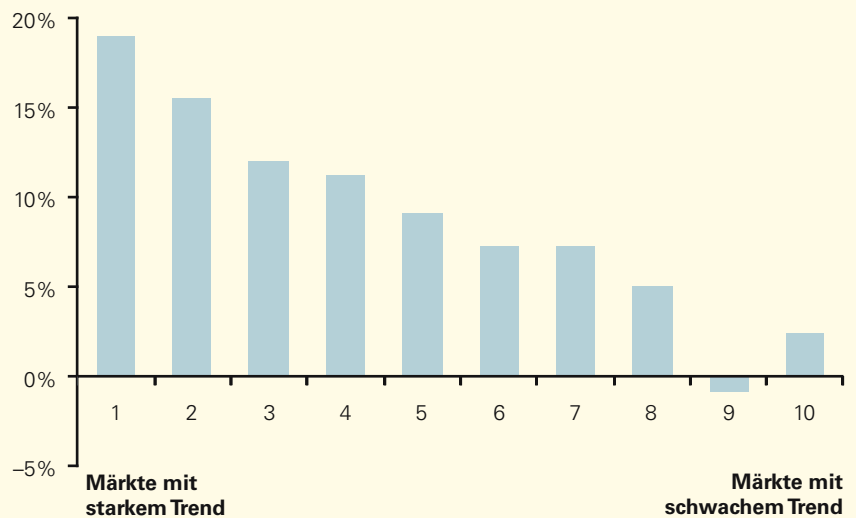
Eine Möglichkeit, bei Trends von Anfang an mit dabei zu sein, ist das antizyklische Investieren. Dabei werden Märkte gesucht, welche seit einigen Jahren eine schlechte Rendite aufweisen, mit der Hoffnung, dass diese bald einen Trend aufnehmen werden. Leider verlieren Investoren bei einem solchen Ansatz oft zu früh die Geduld, weil es Jahre oder sogar Jahrzehnte dauern kann, bis ein Markt beginnt, sich zu bewegen.

Ein verbreitetes Vorgehen, um Trends ausfindig zu machen, ist die Lektüre von Finanzzeitschriften. Doch Schlagzeilen von Zeitungen und Fachmedien sind schlechte Ratgeber, wenn es darum geht, steigende Märkte früh zu identifizieren. Über die meisten Bullenmärkte wird normalerweise erst berichtet, wenn sie sich schon im Endstadium befinden. Eine wissenschaftliche Studie hat aufgezeigt, dass sich positive Schlagzeilen über Aktien sogar als Kontraindikatoren nutzen lassen (vgl. Arnold, T., Earl, J. H. and North, D. S., 2007, *Are Cover Stories Effective Contrarian Indicators?* In: *Financial Analysts Journal*, Vol. 63, No. 2, pp. 70–75).

In ganze Märkte investieren

Das Universum der Instrumente, um in Trends von Aktien-, Aktienbranchen-, Obligationen-, Rohstoff- und Immobilienmärkte zu investieren, wird täglich erweitert. ETFs (Exchange Traded

Systematische Identifikation von Trends funktioniert



Durchschnittliche jährliche Bruttorenditen vor Transaktionskosten von 01/1989 bis 06/2006. Backtesting-Resultate des Wegelin Active Trend Selection®-Modells.

Funds) sind Fonds, welche kostengünstig einen Markt bzw. Index nachbilden und an der Börse jederzeit gehandelt werden können. Indexfonds werden nicht an der Börse gehandelt, haben jedoch dasselbe Ziel, dem Anleger einen Index zu geringen Kosten zu erschliessen. Die Anzahl der ETFs und Indexfonds ist in den letzten Jahren geradezu explodiert. Die Anwendungsgebiete sind vielfältig. So ist es mit ETFs beispielsweise möglich, in europäische Obligationen, brasilianische Aktien, Rohstoffe oder kanadische Immobilien zu investieren. Zudem erlauben Indexinstrumente die Investition in globale Branchen und Industrien. Dem Anleger bieten sich heute noch nie dagewesene Möglichkeiten, sein Kapital diversifiziert und effizient in internationale Märkte zu investieren. Die Herausforderung dabei ist es, die Übersicht über die Vielzahl von Märkten zu behalten und, natürlich, die Selektion der richtigen Investitionen.

Wegelin Active Trend Selection®-Strategie

Wegelin & Co. zeigt mit eigenen empirischen Studien auf, dass Märkte mit positiven Trendindikatoren in den Folgemonaten höhere Renditen als der Durchschnitt der Märkte aufweisen. Die Wegelin Active Trend Selection®-Strategie wurde mit dem Ziel entwickelt, aus einem breiten Universum

gezielt in diejenigen Märkte zu investieren, welche über die besten Trendindikatoren verfügen. Um diese systematisch zu identifizieren, hat Wegelin & Co. ein quantitatives Modell entwickelt. Damit werden über 350 verschiedene Märkte analysiert. Das Ergebnis der Modellberechnungen ist eine Rangliste der attraktivsten Märkte. Mit der Wegelin Active Trend Selection®-Strategie wird gleichgewichtet in die zehn attraktivsten Märkte investiert. Somit können Trends systematisch und früh entdeckt werden und nicht erst dann, wenn sie in den Schlagzeilen stehen. Das Konzept wird mittels kostengünstiger Indexprodukte umgesetzt. Dadurch ist auf Titelebene eine breite Diversifikation sichergestellt. Die Grafik «Systematische Identifikation von Trends funktioniert» zeigt bei Märkten mit guten Trendeigenschaften eine höhere Rendite als bei Märkten mit schlechten Trendeigenschaften.

Es kann vorkommen, dass mit der Strategie in einen Markt investiert wird, der schon einen fortgeschrittenen Trend aufweist. Deshalb ist die Frage nach dem rechtzeitigen Ausstieg aus einer Investition genauso wichtig wie diejenige nach dem Einstieg. Mit der Wegelin Active Trend Selection®-Strategie wird dieser Herausforderung damit begegnet, dass in fixen Zeitintervallen neue Berechnungen des Modells stattfinden; gehört ein Markt nicht

mehr zu den zehn attraktivsten, so wird er verkauft.

Die Grafik «Wegelin Active Trend Selection®» zeigt das Backtesting der gleichnamigen Strategie, die von 1990 bis 2007 eine jährliche Rendite in Schweizer Franken von 14,6% nach Kosten erzielen konnte, was pro Jahr 8,5% besser war als der MSCI World Index.

Wegelin Active Trend Selection®: in Kürze ein Anlagefonds

Die Wegelin Active Trend Selection®-Strategie wurde zunächst nur für institutionelle Kunden auf Mandatsbasis angeboten. Ein repräsentativ investiertes Portfolio hat seit Februar 2005 bis Ende Mai 2007 nach Kosten eine Rendite von 54,0% erzielt (MSCI World 42,8%). Aufgrund der erfreulichen Resultate hat Wegelin & Co. entschieden, die Strategie auch privaten Anlegern zugänglich zu machen. Für diesen Zweck ist geplant, im dritten Quartal 2007 einen Fonds zu lancieren. ●

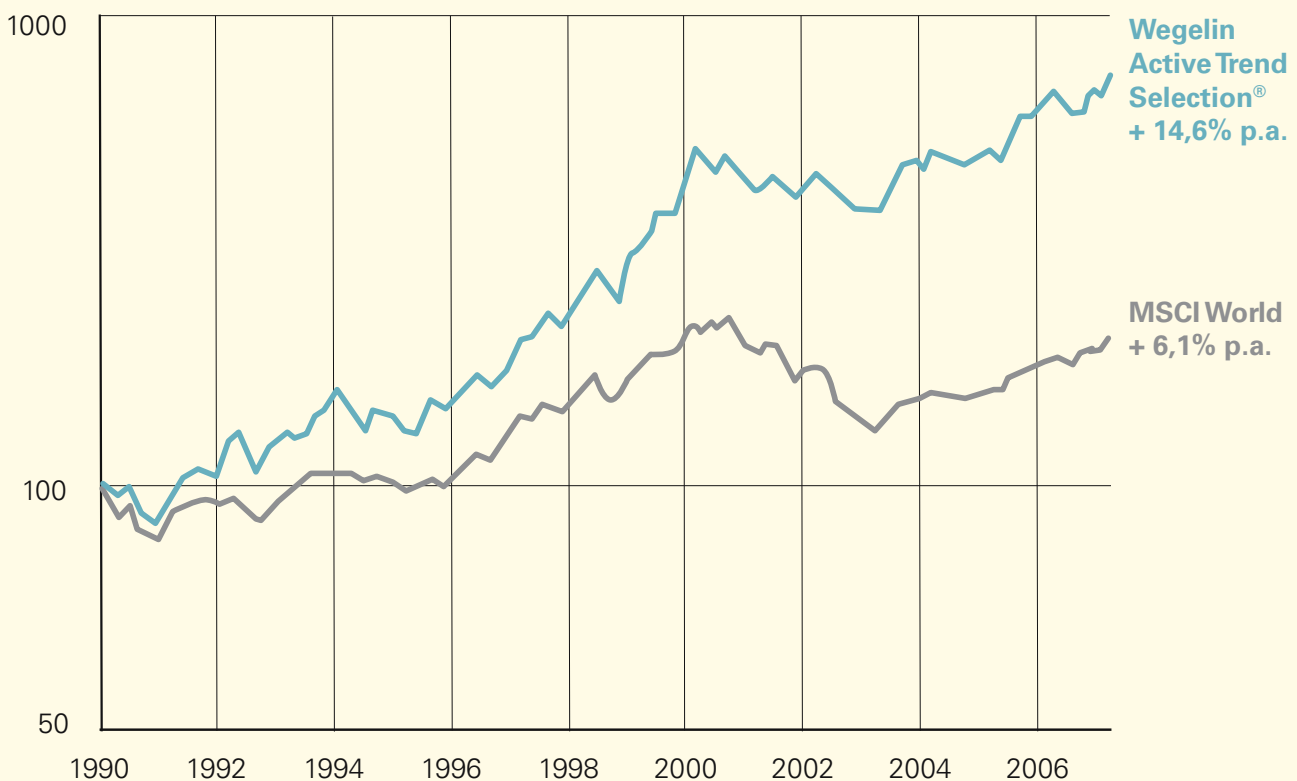
Wegelin Active Trend Selection®

Investing in the strongest trends can make you rich. A US\$ 1000 investment in gold in the 70s, shifting to Japan in the 80s, technology in the 90s and emerging markets from 2000 would have turned into US\$ 2.5 million – a return of 24% per year. On the other hand, investing too late in old trends (and missing the exit) can make you lose a lot of money. An investment in U.S. technology stocks, for example, at the all-time high in February 2000 is still down 50%.

Today investors have a multitude of options to invest in trends, whether they are in stocks, sectors, bonds, commodities or real estate worldwide. ETFs, for instance, offer a cost-efficient way to cover a whole market while remaining flexible at all times. The real challenge lies in picking the right markets and investments.

Wegelin & Co. has shown in empirical studies that markets with positive trend indicators perform better than the average of all markets. Consequently Wegelin & Co. developed a special strategy, Wegelin Active Trend Selection®, in order to invest specifically in those markets which have the best trend indicators at a certain time. In a quantitative model, the bank analyzes more than 350 different markets. This results in a ranking of the most attractive markets. The Wegelin Active Trend Selection® strategy then invests, equally weighted, in the ten most promising markets. The strategy is implemented by means of cost-efficient index products; this ensures broad diversification at the securities level. At regular intervals, the model is recalculated, making sure that markets which no longer meet the “positive trend” criteria are eliminated and replaced. In the past the Wegelin Active Trend Selection® strategy was only available for institutional investors. From February 2005 to the end of May 2007 a representatively invested portfolio achieved a performance of 54.0% after costs, beating the MSCI World Index by 11.2%. Due to this successful track record, Wegelin & Co. now plans to offer the strategy to private investors as well, launching a corresponding mutual fund.

Wegelin Active Trend Selection®



Wegelin Active Trend Selection®: 12/1989 bis 02/2005: Backtesting-Resultate in CHF nach Kosten;
ab 02/2005: Nettorendite eines repräsentativen, effektiv investierten Portfolios.
MSCI World: MSCI World Net Total Return Index in CHF (Bloomberg Ticker: NDDUWI).